



Rapport d'avancement annuel : la France en fragile sursis budgétaire

« **Heure de vérité** » sur le respect de nos engagements financiers européens, le rapport d'avancement annuel (RAA) est le document par lequel l'exécutif rend compte à la Commission européenne de l'**application du plan budgétaire et structurel à moyen terme (PSMT)**. Établi pour cinq ans (en l'espèce 2025-2029), le PSMT est le document-clé qui traduit les obligations du Pacte de stabilité et de croissance (PSC) depuis sa révision en avril 2024.

Les administrations publiques doivent respecter dans leur ensemble une **trajectoire de dépenses primaires nettes (DPN)**, considérées comme pilotables, recommandée par le Conseil de l'Union européenne, c'est-à-dire les États membres réunis.

Le RAA 2026 n'a été présenté que le 22 avril 2026 en Conseil des ministres par le ministre de l'économie et des finances, alors qu'il doit être transmis avant le 30 avril à la Commission européenne. Le délai très bref laissé au Parlement pour l'examiner – 8 jours – **viole sans aucune justification l'article 1^{er} K de la Lof qui prévoit explicitement un délai de quinze jours permettant au Parlement de se prononcer préalablement à la transmission à la Commission européenne.**

Le rapporteur général Jean-François Husson constate dans sa communication du 28 avril devant la commission des finances que, si les engagements européens de la France ont été respectés en 2025, le RAA 2026 assume une absence de stratégie pluriannuelle des finances publiques et, déjà, un recul par rapport aux engagements précédemment pris.



I. Si des textes financiers de redressement, associés à un pilotage fin par l'exécutif, ont abouti à une dépense primaire nette en 2025 respectant nos engagements européens, le RAA acte déjà de nouveaux reculs à partir de 2026

A. Une hausse des dépenses primaires nettes cantonnée à 0,8 % en 2025, conformément à la recommandation du Conseil

1. Un cadre budgétaire européen recentré en 2024 sur la soutenabilité de la dette et la maîtrise de dépenses « pilotables »

L'application du Pacte de stabilité et de croissance (PSC) a été suspendue par l'activation d'une **clause dérogatoire générale entre mars 2020 et fin 2023**, face à la pandémie de Covid-19 puis à la crise énergétique causée par la guerre en Ukraine. De nombreuses voix appelaient depuis plusieurs années à réviser le cadre budgétaire européen afin de le rendre plus crédible en renforçant sa **pertinence économique**, les effets procycliques de critères numériques uniformes faisant l'objet de critiques unanimes. De fait, malgré plusieurs révisions successives (2005, 2012), les règles budgétaires n'étaient globalement plus respectées, en particulier pour la dette¹ : ainsi **la France n'a enregistré de déficit public inférieur à 3 % que huit fois depuis 1990 et, en 2023, seuls neuf États membres respectaient à la fois les critères numériques de dette et de déficit.**

Pourquoi existe-t-il une gouvernance européenne des finances publiques nationales ?

À défaut d'intégration budgétaire à l'échelle de l'Union européenne, par contraste avec l'intégration monétaire complète au travers de l'euro, un cadre budgétaire a été mis en place afin **d'éviter un aléa moral** – situation dans laquelle un État membre relâcherait la maîtrise de ses finances publiques, assuré de la solidarité européenne et notamment de l'intervention de la Banque centrale européenne en cas de tension sur le refinancement de sa dette. Ce cadre est **la contrepartie de l'inachèvement de l'Union économique et monétaire** et la condition permettant des marges de manœuvre budgétaires nationales.

Mis en place en 1997, le **Pacte de stabilité et de croissance (PSC)** instaure une procédure pour déficit excessif et s'accompagne d'un objectif de convergence des économies européennes se traduisant par une coordination renforcée sur les orientations économiques, dans le cadre du Semestre européen.

À la suite du Pacte budgétaire européen ou TSCG (2012), tant que l'État membre demeurait sous les critères numériques de la procédure pour déficit excessif (PDE), à savoir 3 % de déficit public sur PIB et 60 % d'endettement public sur PIB², il était sous le volet « préventif » du Pacte ; dès lors qu'il s'en éloignait durablement, il entrait dans le volet « correctif », qui impliquait une diminution du déficit structurel de 0,5 % par an ainsi qu'une diminution du ratio d'endettement sur PIB d'un vingtième par an. L'ancien Gouverneur de la Banque de France Jean-Claude Trichet avait qualifié la gouvernance des finances

¹ De fait, d'après sa publication d'octobre 2025 du « Moniteur budgétaire », le Fonds monétaire international (FMI) alerte sur le fait que « *la dette publique mondiale dépassera les 100 % du PIB d'ici 2029, soit son plus haut niveau depuis 1948* » et 40 points de plus que ce que le cadre budgétaire européen permet. Au sein de l'OCDE, la dette publique avoisine déjà les 110 % du PIB.

² Ces valeurs ne relèvent pas du traité sur l'Union européenne directement, mais du protocole n° 12 annexé à ce traité.

publiques de « fédéralisme par exception », la contrainte européenne ne s'appliquant qu'en cas de dépassement de seuils prédéfinis.

In fine, des sanctions financières pouvaient même être appliquées sur recommandation de la Commission européenne. Toutefois, relevant du Conseil, c'est-à-dire des États membres eux-mêmes, elles n'ont jamais été mises en œuvre¹.

Sur proposition de la Commission européenne en novembre 2022 et après des négociations serrées au sein du Conseil, le cadre budgétaire européen a fait l'objet d'une **révision en avril 2024**².

Elle fait de **l'évolution des dépenses primaires nettes**³ (DPN ou, en anglais, *net expenditure path*), exprimée en valeur, le principal critère opérationnel⁴ sur lequel s'appuient la Commission européenne et le Conseil de l'UE pour juger du respect par les États membres de leurs engagements. Ceux-ci sont matérialisés dans un plan budgétaire et structurel à moyen terme (PSMT), établi pour une période correspondant à la législature de chaque État membre, en France de cinq ans, devant être approuvé par le Conseil. **L'ajustement budgétaire peut toutefois être étalé jusqu'à sept ans en contrepartie de réformes et investissements favorables à la croissance potentielle**, ce que la France a demandé et obtenu.

Cette trajectoire, désormais propre à chaque État membre, est calculée dans le cadre d'une **analyse de soutenabilité de la dette** (*debt sustainability analysis*, DSA) réalisée par la Commission européenne, qui est la justification théorique du nouveau cadre.

Le rapport d'avancement annuel (RAA) est le document permettant au Gouvernement de rendre compte à la Commission européenne⁵, chaque année avant le 30 avril, de sa maîtrise des dépenses pilotables, de la mise en œuvre des réformes et investissements prévus par le Semestre européen et, le cas échéant, de ceux sous-tendant une extension de la période d'ajustement budgétaire.

Il succède ainsi à la fois au programme de stabilité (PStab) et au programme national de réforme (PNR). Cependant, il ne porte plus obligatoirement que sur l'année passée et l'année en cours, ayant de ce fait une **portée moins prospective**.

2. Pour la première année du PSMT 2025-2029, la France respecte la recommandation du Conseil

La France a présenté en octobre 2024 son PSMT pour la période 2025-2029, puis a soumis à la Commission, par simple lettre du directeur général du Trésor en date du 21 janvier 2025,

¹ Cela ne signifie pas pour autant que le cadre budgétaire a été inopérant, Caselli et Wingender (2021) ayant au contraire montré qu'il avait pu jouer un rôle d'« aimant », fixant une référence dans le débat public : le plafond de 3 % de déficit augmente de 20 % le nombre de déficits observés autour de ce seuil, réduit l'occurrence à la fois de déficits et d'excédents importants et a un effet mesurable sur la position budgétaire moyenne de l'ensemble des États membres.

² Règlements (UE) n° 2024/1263 et 2024/1264, directive (UE) n° 2024/1265, promulgués le 30 avril 2024.

³ La dépense primaire nette n'est pas une valeur directement observable mais doit faire l'objet de calculs permettant d'identifier des « dépenses pilotables ». Il n'existe d'ailleurs pas d'historique de cette valeur antérieure à 2024, ce qui complique les comparaisons. En pratique, cependant, cet agrégat reste proche de la dépense publique totale, dont il représente près de 94 % du montant en 2025. Cf. p. 6 de [cette publication d'avril 2026 de la DG Trésor](#) pour plus de détails.

⁴ Bien qu'il n'ait pas été abrogé formellement, l'objectif de moyen terme (OMT) exprimé en déficit structurel n'est, *de facto*, plus considéré. Malgré la révision du cadre budgétaire européen, l'effort structurel demeure dans le cadre de la procédure pour déficit excessif, cette subsistance de la logique de l'ancien cadre ayant fait l'objet de critiques par Darvas, Welslau et Zettelmeyer (2024) au motif qu'elle s'articule mal avec la logique du nouveau cadre. Dix États membres dont la France sont sous le coup d'une procédure pour déficit excessif depuis juillet 2024.

⁵ Article 21 du règlement (UE) 2024/1263.

une trajectoire révisée, ainsi qu'il est permis de le faire en cas de changement de Gouvernement¹.

À la suite de l'examen de ce plan, **le Conseil a recommandé à la France le 21 janvier 2025 une trajectoire d'évolution de la dépense primaire nette pour 2025-2029**, qui constitue par la même occasion la correction prescrite dans le cadre de la procédure pour déficit excessif, que la France est tenue de respecter² faute de quoi elle risque une sanction financière pouvant aller jusqu'à 0,05 % de son PIB de l'année précédente, soit environ 1,5 milliard d'euros, tous les six mois.

Cette trajectoire se conforme au principe³ d'effort linéaire et non reporté en fin de programmation (en anglais, clause de *no-backloading*), visant à assurer la crédibilité de la trajectoire et à « capitaliser » sur les efforts des premières années.

Croissance de la dépense primaire nette

	2025	2026	2027	2028	2029	Total
Recommandation du Conseil	0,8 %	1,2 %	1,2 %	1,2 %	1,1 %	5,50 %
Exécution et prévision RAA	0,8 %	1,2 %				

Source : commission des finances

Avec une hausse de 12,5 milliards d'euros de ses dépenses primaires nettes en 2025, soit 0,8 %, la France respecte tout juste son engagement pour la première véritable année de la programmation, alors que la hausse prévue était encore de 1 % au moment du dépôt du PLF pour 2026. En 2024, première année pour laquelle elle a été calculée, la dépense primaire nette augmentait de 53,4 milliards d'euros soit 3,5 %.

C'est donc paradoxalement l'année suivant la funeste dissolution de juin 2024 qu'un début de redressement des comptes publics aura été atteint, après deux années de dérive inédite.

Le rapporteur général se réjouit de cette indispensable première marche de consolidation, qui traduit le succès à la fois de la feuille de route courageuse du Gouvernement de Michel Barnier, de la commission mixte paritaire conclusive ayant conduit, après une loi spéciale exceptionnelle, à l'adoption tardive du projet de loi de finances pour 2025, et, enfin, de l'exécution fermement tenue par le Gouvernement de François Bayrou.

Ainsi que l'écrit le Haut Conseil pour les finances publiques dans son avis sur le RAA, « la dépense primaire nette exclut par construction les paiements d'intérêts et les effets cycliques sur les recettes et les indemnités de chômage : son respect est donc directement entre les mains des responsables budgétaires ». Si cette composante « pilotable » des

0,8 %

C'est la **hausse de la dépense primaire nette en 2025**, soit le montant recommandé par le Conseil

¹ Article 15 du règlement (UE) 2024/1263.

² L'article 1er du règlement (UE) 2024/1264 prévoit néanmoins une marge de 0,3 point de pourcentage de PIB par an et de 0,6 point de pourcentage de PIB cumulativement sur l'ensemble de la programmation, dans le compte de contrôle prévu à l'article 22 du règlement (UE) 2024/1263.

³ Article 6 du règlement n° 2024/1263 : « La trajectoire de référence garantit que l'effort d'ajustement budgétaire sur la période couverte par le PSMT soit en principe linéaire et au moins proportionnel à l'effort total sur l'ensemble de la période ».

finances publiques a été maîtrisée en 2025, cela ne doit pas faire oublier qu'une partie significative des éléments n'étant pas à la main du Gouvernement se sont dégradés dans le même temps.

B. Le RAA 2026 confirme une nouvelle dégradation des objectifs de finances publiques par le Gouvernement

1. Le Gouvernement révisé de nouveau à la baisse ses ambitions quant à la trajectoire de redressement des comptes publics, ce qui conduit déjà à reporter l'effort sur la fin de la période 2026-2029

Les **révisions successives** des trajectoires de dépenses primaires nettes, qui sont pourtant précisément conçues pour être un agrégat pilotable, à la main du Gouvernement, contribuent à amoindrir le crédit de la parole du Gouvernement.

“

Le Gouvernement admet déjà qu'il ne respectera pas en 2026 l'évolution des dépenses primaires nettes qui était prévue dans le RAA 2025. Cela contribue malheureusement au manque de crédibilité de la parole et à l'affaiblissement de la France en Europe.

Jean-François Husson, Rapporteur général de la commission des finances

La première révision, intervenue en janvier 2025 (PSMT révisé), revenait à utiliser presque à fond les possibilités offertes par le Conseil et surtout, à repousser l'effort le plus substantiel, initialement prévu en début de programmation, alors que cette logique aurait permis de dégager des marges de manœuvre pour la suite. Au total, l'effort cumulé sur les années 2025-2026 serait nettement moindre que prévu dans le PSMT, la hausse des dépenses passant de 1,4 % à près de 2 %.

Quand bien même l'évolution de la dépense primaire nette en 2025 respecte la recommandation du Conseil ainsi que son propre engagement finalement formalisé dans la lettre du 21 janvier 2025, elle **s'écarte très nettement (0,8 point) de la valeur initialement fixée par le Gouvernement, en octobre 2024, d'un maintien de la dépense primaire nette en 2025 au niveau de 2024 (soit une baisse en volume).**

La seconde révision, intervenue en avril 2025 (RAA 2025), consistait à relâcher légèrement l'effort en 2025 (+ 0,1 point) et surtout à l'accentuer en 2026 (- 0,5 point), renouant au total avec le principe d'un effort plus prononcé en début de programmation (1,6 point en cumulé 2025-2026, contre 2 % dans le PSMT).

Bien que cette trajectoire présentée dans le RAA 2025 n'ait qu'une valeur indicative, il est regrettable que le RAA 2026 s'en éloigne aussi fortement. En effet, au lieu de limiter la hausse de la dépense à 0,7 % en 2026, le Gouvernement la porte à son maximum recommandé par le Conseil (1,2 %), soit près de deux fois plus.

Évolution des plafonds de croissance des dépenses primaires nettes

	2025	2026	2027	2028	2029	Cumul 2025-2029
Recommandation du Conseil	0,8 %	1,2 %	1,2 %	1,2 %	1,1 %	5,50 %
PSMT 2025-29 initial (oct. 2024)	0	1,4 %	1,4 %	1,4 %	1,3 %	5,50 %
PSMT 2025-29 révisé (jan. 2025)	0,77 %	1,18 %	1,18 %	1,20 %	1,08 %	5,41 %
RAA 2025 (avril 2025)	0,9 %	0,7 %	1,3 %	1,2 %	1,2 %	5,30 %
Exécution / prévision RAA	0,8 %	1,2 %				

Source : commission des finances, à partir du PSMT 2025-2029 et des RAA 2025 et 2026

2. En plus d'efforts notables en dépenses, le Gouvernement a eu trop recours à l'impôt pour tenir l'objectif fixé

La bonne tenue des dépenses primaires au sens strict n'est pas étrangère aux bons résultats enregistrés en 2025 : **alors qu'en 2024 les dépenses primaires avant mesures nouvelles en recettes avaient augmenté de 59,4 milliards d'euros, elles n'ont augmenté en 2025 que de 35,5 milliards d'euros, soit 23,9 milliards d'euros de moins en un an. Cela témoigne d'un effort substantiel en dépenses**, d'autant plus qu'il s'agit d'une évolution en valeur et non en volume.

Pour autant, la notion de dépenses « nettes » prête à confusion car, par cet adjectif, il faut notamment entendre les dépenses « **nettes de mesures nouvelles en recettes** ».

Le respect de la trajectoire de dépenses primaires nettes n'implique donc pas nécessairement que la dépense primaire ait été maîtrisée, mais signifie seulement que leur dynamique a été compensée par un surcroît de recettes. Le cadre budgétaire européen est agnostique en la matière, laissant aux États membres le soin de déterminer l'équilibre entre moindres dépenses et recettes supplémentaires dans l'ajustement.

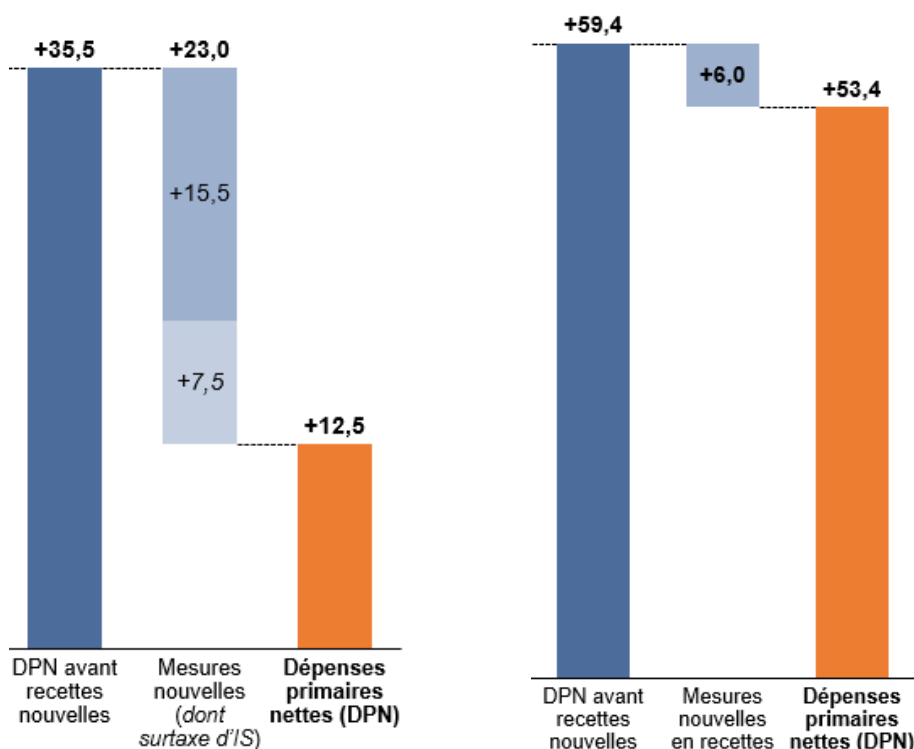
Afin d'assurer la maîtrise des comptes publics après deux ans de baisses de recettes non financées, le Gouvernement a recouru à davantage d'impôts, les mesures nouvelles en recettes, qui étaient de 6 milliards d'euros en 2024 dans un contexte d'élasticité des recettes à la croissance encore faible, s'étant élevées à 23 milliards d'euros en 2025, soit un surcroît de 17 milliards d'euros en un an. Il s'est agi d'un choix assumé par le Gouvernement, à titre exceptionnel, et aux fins de limiter le recours à la dette, qui peut être lu comme une forme d'impôt différé.

Pour 2025, le RAA retrace 35,5 milliards d'euros de hausse des dépenses primaires avant recettes nouvelles et, après celles-ci, 12,5 milliards d'euros de dépenses primaires nettes. Ce sont ainsi majoritairement les **23 milliards d'euros de mesures nouvelles en recettes** qui ont permis cette année d'atteindre l'objectif de dépenses primaires nettes.

En 2025, près des deux tiers de la hausse des dépenses primaires ont été financées par des recettes nouvelles.

Les nouvelles recettes ont effacé près des deux tiers de la dépense primaire en 2025 (gauche), laquelle était parallèlement d'emblée mieux contenue qu'en 2024 (droite)

Effet des mesures nouvelles en recettes sur la dépense primaire nette en Md€, en valeur



Le HCFP confirme que « la réduction du déficit en 2025 est due aux mesures de hausse des prélèvements obligatoires » à hauteur de 23 milliards d'euros notamment à la surtaxe d'impôt sur les sociétés (7,5 milliards d'euros), au reprofilage des allègements généraux de cotisations (2 milliards d'euros), à la hausse des cotisations des employeurs publics (1,8 milliards d'euros) et à la sortie du bouclier tarifaire sur l'électricité (3,7 milliards d'euros).

Fait marquant, **sans les 7,5 milliards d'euros de recettes liées à la surtaxe d'impôt sur les sociétés**, la hausse de la dépense primaire nette aurait été de 20 milliards d'euros, soit **+ 1,2 %**, dépassant de **0,4 point la recommandation du Conseil et risquant de ce fait de placer la France en infraction**.

Au total, ce qui prédomine, en comparaison avec 2024, est que **le Gouvernement de Michel Barnier puis celui de François Bayrou ont à la fois fortement rééquilibré l'effort en dépenses (23,9 milliards d'euros de moins) et l'effort en recettes (17 milliards d'euros de plus)**.

En outre, il est clair que la méthode employée jusqu'à présent, faute de s'entendre *a priori* sur une diminution de la dépense publique – mesures nouvelles en recettes dans la loi de finances initiale puis pilotage infra-annuel des dépenses – ne pourra être reconduite à l'identique pour la suite de la programmation (2026-2029), en particulier pour le volet recettes, sans poser la question du consentement à l'impôt : le taux de prélèvements obligatoires s'élève à **43,6 % en 2025, un niveau en hausse de 0,8 point par rapport à celui de 2024** et désormais proche de celui de 2019 (44 % du PIB). Ces mesures « *ont des multiplicateurs budgétaires faibles à court terme (mais plus élevés à long terme)* » (OFCE), et elles compromettent la suite de la trajectoire en fragilisant la croissance.

Or, après avoir promis en juin 2025 que la surtaxe d'impôt sur les sociétés, « n'existerait plus en 2026 », le Gouvernement l'a finalement reconduite dans la loi de finances initiale (pour un rendement prévisionnel de 6 milliards d'euros en 2026 après 7,5 milliards d'euros en 2025) et n'a toujours pas formellement écarté de la maintenir en 2027.

3. Le Gouvernement n'est par ailleurs pas parvenu à empêcher une hausse de la charge de la dette, accentuée par la dérive des comptes publics de 2023 et 2024

Une autre limite de l'indicateur de la « dépense primaire nette » pour apprécier la soutenabilité de la dette d'un État membre est que, **par construction, il ne tient pas compte de l'évolution de la charge d'intérêts de cette dette**. L'exclusion de ce poste de dépense, et donc la focalisation sur une dépense « primaire », est délibérée et même souhaitable, pour recentrer les obligations des États membres sur ce qui est véritablement à leur main.

D'un point de vue économique, cette exclusion permet d'éviter le caractère excessivement procyclique du précédent critère opérationnel surveillé par la Commission européenne, celui du solde structurel.

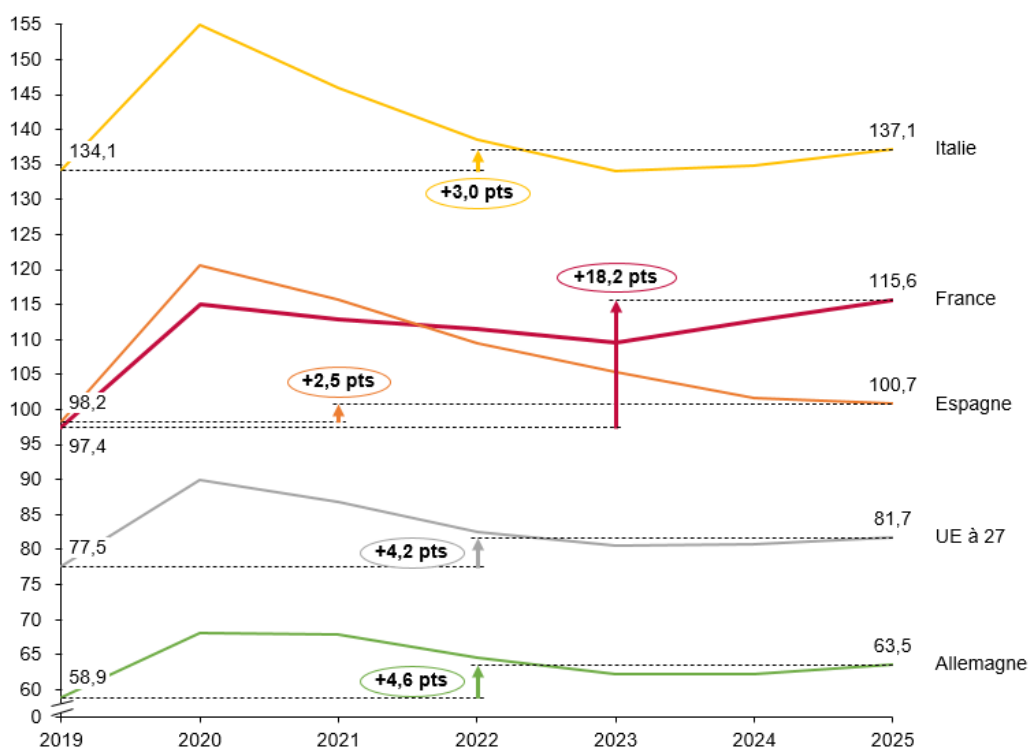
Si une petite partie du besoin de financement annuel des administrations publiques s'explique par le déficit de l'année, la majeure partie provient du cumul des déficits des années précédentes¹, subi, ainsi que de l'évolution des taux d'intérêt, largement exogène, et de l'arrivée à échéance de l'encours de dette.

Or, la dynamique de l'endettement de la France s'est nettement singularisée en comparaison européenne, et ce depuis 2023 et 2024.

¹ Le Conseil d'analyse économique a montré dans sa [note n° 82 de juillet 2024, « Quelle trajectoire pour les finances publiques françaises ? »](#) que, dans le cas de la France, « la dette publique correspond à l'accumulation des déficits primaires passés, l'effet « boule de neige » étant proche de zéro en moyenne entre 1970 et 2023 ».

La dynamique de la dette singularise nettement la France au sein de l'UE depuis la crise liée au Covid-19

(ratio d'endettement en pts de PIB)



Source : commission des finances

À la question de savoir si « s'endetter aujourd'hui est une bonne chose », le ministre de l'économie, des finances et de la relance de 2017 à 2024 répondait début 2021¹, que « c'est une nécessité » en raison de taux négatifs des obligations assimilables au Trésor à 10 ans (alors de -0,33 %). Cette vision consistant à profiter d'une croissance nominale plus dynamique que le taux d'intérêt, dans un contexte de besoins d'investissements élevés, notamment dans la transition écologique, aurait été justifiée économiquement si l'endettement avait permis de financer ces investissements. Mais elle a été imprévoyante en l'espèce, l'endettement ayant surtout permis de financer la politique non ciblée du bouclier tarifaire et des baisses de recettes non compensées à due concurrence par des baisses de dépenses.

Du fait notamment de la remontée des taux liée au durcissement de la politique monétaire depuis 2022, **le ratio d'endettement de la France a augmenté de manière préoccupante d'environ 3 points de PIB par an depuis 2023 (109,5 % du PIB en 2023, 112,6 % en 2024, 115,6 % en 2025, 118,4 % prévus en 2026).**

¹ [Interview](#) de M. Bruno Le Maire, ministre de l'économie, des finances et de la relance, à France Culture le 27 janvier 2021, sur la vie politique et la politique du gouvernement.

II. Le Gouvernement devrait se montrer plus volontariste dès 2026, alors que les interrogations sur la crédibilité de la trajectoire à horizon 2029 se multiplient

A. La situation dégradée des finances publiques ne permet pas d'amortir les chocs macroéconomiques ou d'affronter les défis de notre temps pour regagner en souveraineté

1. La charge d'intérêts de la dette nous prive de marges de manœuvre face aux crises et face aux défis de notre temps

En 2025, la France demeure « lanterne rouge » des finances publiques dans l'Union européenne, en combinant 5,1 % de déficit public contre 3,1 % dans l'UE et 115,6 % de dette publique contre 81,7 % dans l'UE¹.

Comme la commission des finances l'a souligné dans le cadre de l'examen du PLF pour 2026, craignant l'anesthésie de l'action publique bien davantage qu'un choc soudain, Menuet et Villieu (2022) rappellent que « *le problème du portage d'une dette publique très élevée n'est pas tant la soutenabilité que la perte de flexibilité pour répondre à des chocs imprévus* ».

Pourtant, la multiplication de crises sur la période récente – crise liée au Covid-19, crise énergétique liée à la guerre en Ukraine et désormais celle liée à la guerre en Iran – rappelle qu'il ne s'agit pas d'une hypothèse théorique.

Pis, la contrainte que la charge d'intérêts de la dette exerce sur les finances publiques risque d'entraîner la France dans un cercle vicieux, **la « mauvaise » dette passée évinçant en quelque sorte la « bonne » dette qui pourrait permettre de financer de nécessaires investissements.**

Il en est ainsi en particulier des investissements dans la **transition écologique**, la Stratégie pluriannuelle des financements de la transition écologique et de la politique énergétique nationale (Spafte) identifiant **une stagnation des investissements bas-carbone publics et privés en France depuis trois ans (111 milliards d'euros en 2022, 116 milliards d'euros en 2023, 113 milliards d'euros en 2024)** et des besoins d'investissements bas-carbone supplémentaires pour atteindre nos objectifs climatiques chiffrés à au moins 82 milliards d'euros supplémentaires par an en 2030 par rapport à 2024.

La situation contrainte des finances publiques accroît de même le risque de négliger les nécessaires investissements dans la **défense**. **Le HCFP recommande de limiter la hausse de la dépense hors loi de programmation militaire et charge d'intérêts de la dette à 11 milliards d'euros en 2027, ce qui ne sera pas chose aisée.**

Alors que **dix-sept États membres ont demandé** et obtenu d'activer **la clause dérogatoire nationale²** des règles budgétaires européennes dans le cadre de leurs plans nationaux de financement de la défense, le Gouvernement se refuse à le faire « *afin de préserver la crédibilité et la cohérence de sa trajectoire budgétaire et d'envoyer un signal de discipline et*

¹ Elle enregistre le 4^e ratio de déficit de l'UE derrière la Roumanie - 7,9 %, la Pologne - 7,4 % et la Belgique - 5,2 %, et le 3^e ratio de dette de l'UE derrière la Grèce 146,1 % et l'Italie 137,1 %.

² Cette clause est prévue à l'article 26 du règlement (UE) 2024/1263.

de prévisibilité aux partenaires européens et aux marchés » (réponse du Gouvernement aux questions du rapporteur général).

Face aux conséquences de la guerre au Proche et au Moyen-Orient (cf. *infra*), le Gouvernement dispose de capacités d'intervention limitées et, de fait, outre certaines mesures ponctuelles d'aide, ses actions sont limitées : il communique sur l'identification de 700 000 nouveaux profils éligibles au chèque énergie, mais à droit constant, ou annonce un plan d'électrification, déjà attendu suite à la publication de la programmation pluriannuelle de l'énergie.

2. Pour regagner en souveraineté budgétaire, la mise en œuvre rapide des réformes et investissements qui sous-tendent l'étalement de l'ajustement budgétaire aurait constitué la meilleure des « mesures de précaution »

Comme l'a indiqué la commission des finances lors de l'examen du projet de loi de finances pour 2026, le Gouvernement n'a pu obtenir du Conseil d'**étalement son ajustement budgétaire** pour revenir sous le seuil de 3 % sur une période de 7 ans au lieu de 4 ans **qu'en contrepartie d'un engagement à mettre en œuvre des « réformes et investissements visant à améliorer le potentiel de croissance et la viabilité budgétaire »** de la France (art. 14 du règlement 2024/1263).

Or, **plusieurs de ces réformes sont désormais compromises voire, pour les plus structurelles, tout bonnement abandonnées : réforme des retraites de 2023 considérée comme acquise dans le PSMT, objectif quantitatif de réduction permanente de dépenses fiscales et sociales, réforme des réductions générales des cotisations sociales sur les bas salaires.**

Interrogé sur le risque que le Conseil, sur recommandation de la Commission, remette en cause l'étalement sur 7 ans de l'ajustement budgétaire, le Gouvernement estime cependant que *« la Commission pourrait évaluer favorablement la mise en œuvre du paquet d'investissements et réformes qui sous-tendent l'extension de la période d'ajustement »*, évoquant notamment l'adoption définitive du projet de loi de simplification de la vie économique par le Parlement le 15 avril.

Il reconnaît cependant que *« la Commission sera attentive à la viabilité financière du système des retraites »* ou qu' *« elle pourrait considérer que la France n'a pas obtenu les résultats escomptés sur les allègements généraux de cotisations sociales »*.

S'il est compréhensible que le Gouvernement présente son action sous son meilleur jour pour convaincre la Commission de maintenir l'allongement de la période d'ajustement budgétaire, la commission des finances s'interroge en constatant, dans le RAA 2026, que la réforme de l'assurance chômage¹ ou la refonte des allègements généraux de cotisations sociales sont présentées comme « achevées ».

Le rapporteur général s'alarme du retard pris par le pays depuis deux ans dans sa nécessaire modernisation économique et de ses conséquences budgétaires, à l'image de la réforme des retraites.

¹ À titre d'exemple, le projet de loi du portant transposition de l'avenant n° 3 du 25 février 2026 au protocole d'accord du 10 novembre 2023 relatif à l'assurance chômage, réduisant la durée de l'indemnisation chômage de 18 à 15 mois en cas de rupture conventionnelle pour les moins de 55 ans, a été rejeté à l'Assemblée nationale en première lecture le 16 avril 2026.

B. Le Gouvernement ne fixe aucun cap à moyen terme et ne tire pas bénéfice des résultats 2025 meilleurs que prévu

1. L'impact de la guerre au Proche et au Moyen-Orient pour les finances publiques est plus ambivalent que ne l'indique le Gouvernement

Le scénario de croissance du RAA 2026 – **croissance ramenée à 0,9 %, contre 1 % dans le PLF du fait de la guerre au Proche et au Moyen-Orient** – est par nature très fragile et toute discussion de ses hypothèses demeure spéculative à ce stade. Il convient cependant de noter que le scénario gouvernemental est **cohérent avec les principales évaluations disponibles** : la prévision de la Banque de France est identique ; l'Insee prévoit 0,9 % d'acquis de croissance mi-2026 ; la prévision de l'OFCE, quoi que légèrement inférieure (0,8 %) s'est cependant rapprochée de celle du Gouvernement puisqu'elle était de 0,7 % au moment de l'examen du PLF 2026.

Ainsi que la commission des finances l'avait demandé lors de l'examen du dernier projet de loi de finances, la prévision d'investissement des entreprises a été sensiblement abaissée dans le RAA, à + 1,3 %. L'impact de la crise sur le pouvoir d'achat des ménages et donc sur la consommation semble insuffisamment modélisé, la principale inconnue résidant dans l'évolution des comportements d'épargne des ménages, celle-ci restant très élevée, à l'opposé des prévisions annoncées depuis plusieurs années.

L'impact économique de la guerre au Proche et au Moyen-Orient serait moins forte en France qu'en Espagne, en Allemagne et surtout en Italie, du fait de la moindre exposition de la France à la volatilité des prix des hydrocarbures, grâce à son parc électronucléaire, ainsi que, peut-être, du fait d'un plus faible poids de l'industrie manufacturière dans son économie.

Pour l'heure, le canal principal de transmission de la guerre au Proche et au Moyen-Orient est celui de la **perturbation des flux logistiques**, davantage que celui des destructions permanentes de capacités. En France, la demande en produits énergétiques et dérivés est confrontée à un choc de prix. Les pénuries, plus destructrices pour l'appareil productif¹, s'observent plutôt en Asie à ce stade. Pour autant, l'impact des crises énergétiques a certes pu être sous-estimé par le passé².

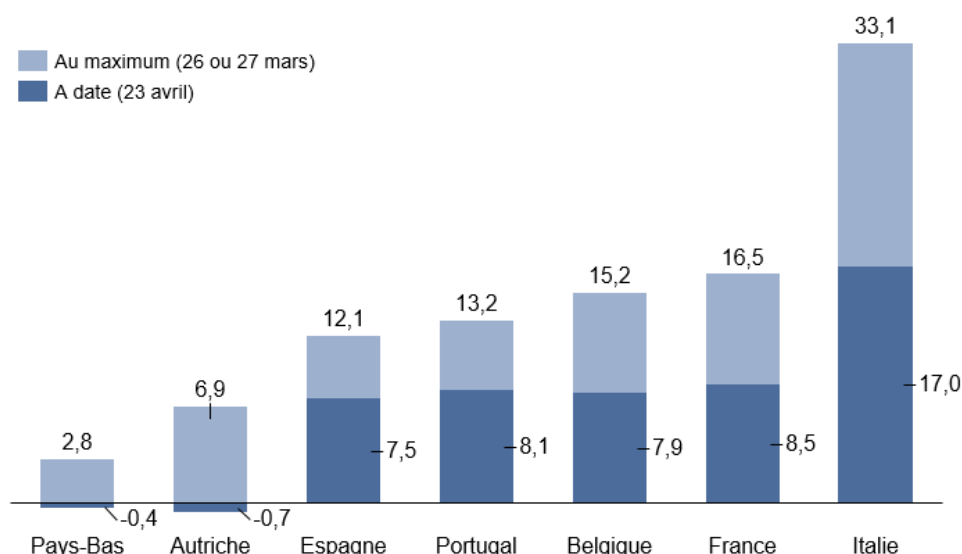
S'agissant de ses conditions de financement, **l'évolution de la prime de risque sur la dette de la France** – matérialisée par la variation relative de l'écart de taux par rapport à la valeur la plus sûre, par convention le Bund allemand – semble en phase avec celle de ses voisins, en tout cas sans commune mesure avec la hausse constatée en Italie, ce qui tend à montrer que les épargnants ne doutent pas de la capacité de la France à stabiliser sa dette.

¹ Voir cependant [cet article](#) de Mathilde Lemoine dans Les Échos, qui conteste cette lecture du choc..

² Voir ce [document de travail](#) de François Geerolf qui pointait une sous-estimation des effets d'un embargo sur le gaz russe sur l'économie allemande, par le modèle le plus couramment utilisé, dit « Baqaae-Farhi ».

Depuis le début de la guerre en Iran, la hausse de la prime de risque sur la dette française est en phase avec celle de ses voisins

(variation du spread des obligations à 10 ans par rapport à l'Allemagne depuis le 27 février – en pts de base)



Source : commission des finances à partir des données de Stooq

Cependant, alors que le Gouvernement identifie la hausse du service de la dette comme le principal surcoût pour les finances publiques lié à la crise, une analyse économique du coût de la dette conduit à des résultats plus nuancés.

Le Gouvernement retient une appréciation purement comptable de l'effet de la guerre au Proche et au Moyen-Orient sur la charge de la dette

Le Gouvernement indique que le principal surcoût de la guerre au Proche et au Moyen-Orient pour les finances publiques tient à la hausse de la charge de la dette à hauteur de 3,6 milliards d'euros sur l'ensemble de l'année 2026. **Cela représente mensuellement un surcoût de 360 millions d'euros, et non de 300 millions d'euros comme la communication du Gouvernement l'a laissé entendre, la guerre en Iran ayant débuté à la fin du mois de février.**

Le ministère de l'économie et des finances souligne en effet que « *les investisseurs anticipent désormais un resserrement de la politique monétaire de la BCE* » et que, « *dans ce contexte, les conditions de financement de l'économie devraient être amenées à se durcir progressivement* », le Gouvernement retenant une **hypothèse de taux long (OAT à 10 ans) passant en moyenne de 3,4 % en 2025 à 3,7 % en 2026.**

Interrogé au sujet de l'**effet de la remontée de l'inflation sur les conditions de refinancement en termes réels**, le ministère confirme toutefois que « *la remontée de l'inflation réduit immédiatement le taux d'intérêt réel du stock de dette existant, l'inflation diminuant la valeur réelle de la somme à rembourser par rapport à la richesse créée* ».

Un calcul rapide conduit à estimer que, pour un stock de dette de 3 460,5 milliards d'euros fin 2025, l'inflation désormais attendue à 1,9 % en 2026, supérieure de 0,6 point à l'hypothèse de la loi de finances initiale 2026, conduirait à **près de 21 milliards d'euros**

de diminution de la charge réelle de la dette, un élément plutôt favorable au sujet duquel le Gouvernement s'est gardé de communiquer jusqu'à présent¹.

Seulement, « *l'effet bénéfique pour les finances publiques de ce phénomène de « **taxe inflationniste** » est indirect, car il passe par l'augmentation du PIB nominal (le dénominateur du ratio de dette) » et, à ce titre, il ne figure pas dans le tableau retraçant l'effet du conflit en Iran sur les finances publiques. **L'estimation du Gouvernement reflète donc une vision purement comptable, loin de capturer tous les effets économiques de la guerre au Proche et au Moyen-Orient sur les finances publiques.***

De façon plus générale, le tableau n° 3 du RAA retraçant les surcoûts liés à la crise se focalise sur l'évolution *nominale* des recettes et des dépenses – en cohérence avec l'indicateur de la dépense primaire nette, libellé en valeur –, sans tenir compte des économies que l'inflation lui permet de réaliser en termes *réels* sur l'ensemble des dépenses non indexées.

Au total, **bien que nécessairement évolutif, le surcoût lié à la guerre gagnerait à être affiné. En face, la nature et le statut des 6 milliards d'euros de « mesures de précaution » annoncées par voie de presse puis, de façon moins détaillée, lors du comité d'alerte des finances publiques du 21 avril, demeurent inconnus.**

D'une part, la répartition entre gels et annulations de crédits n'a toujours pas été définitivement précisée. D'autre part, et surtout, **aucune indication n'a été donnée à la représentation nationale quant aux politiques publiques qui seraient concernées par ces économies, ce qui laisse craindre un rabet indifférencié, méthode que la commission des finances jugeait encore récemment inadaptée.**

Surtout, si le Gouvernement les présente comme la stricte contrepartie de surcoûts liés à la guerre au Proche et au Moyen-Orient, **la commission des finances a, dès le vote du budget 2026, mis en doute la sincérité de l'article liminaire, jugeant que les cibles inscrites dans la LFI 2026 nécessiteraient des mesures de régulation budgétaire en cours d'année.**

Les mesures annoncées répondent-elles réellement au conflit au Proche et au Moyen-Orient ou correspondent-elles à ces économies préconisées antérieurement ? Interrogé à ce sujet par la commission des finances, le Gouvernement ne tranche pas clairement, se contentant d'indiquer qu'elles « *permettront de crédibiliser nos ancrs de finances publiques en 2026, y compris en cas de prolongation du conflit »* – ces mesures font probablement double emploi.

¹ Pourtant, [Menuet et Villieu](#) (2022) soulignent que « *dans l'histoire, les politiques financières administrées [comme le circuit du Trésor], accompagnées de l'inflation, ont activement participé à la liquidation des dettes publiques »* , donnant l'exemple du Royaume-Uni et des Etats-Unis entre 1945 et 1980, où « *la réduction cumulée de la dette a été de l'ordre de 40 points à l'horizon d'une décennie »* mais jugent « *probable que les politiques de répression financière pèsent également sur la croissance potentielle »* .

2. Une absence de projection révélatrice d'un Gouvernement manquant de vision

Étonnamment, le Gouvernement n'a pas jugé utile d'inclure dans le RAA 2026 un chapitre « stratégie pluriannuelle des finances publiques » à horizon 2029 comme cela était le cas dans le RAA 2025. Ainsi, le tableau contenant les hypothèses de solde public effectif et d'évolution de la DPN sous-jacentes à la trajectoire d'ajustement budgétaire jusqu'en 2029 n'a pas été actualisé et est désormais obsolète.

Le rapporteur général ne peut que constater que l'incapacité du Gouvernement à fournir une trajectoire actualisée du déficit public de la France jusqu'au terme de sa programmation budgétaire concrétise une forme d'impuissance d'un Gouvernement qui ne détermine ni ne conduit plus la politique de la Nation.

Cela est d'autant moins justifiable que l'exécutif a rappelé sa volonté de revenir sous les 3 % de déficit en 2029, suscitant des interrogations légitimes sur la manière d'atteindre cet objectif. De surcroît, le RAA est structurant pour l'ensemble des textes financiers qui s'apprêtent à être discutés : pour mémoire, la cible de 4,6 % de déficit fixée par le précédent Premier ministre pour le PLF 2026, à l'été 2025, était celle qui figurait dans le RAA 2025 trois mois plus tôt.

3. Une absence de volonté affirmée pour 2026 qui affaiblit d'ores et déjà la crédibilité de la trajectoire à horizon 2029

Le Gouvernement assume par ailleurs le maintien de la cible de 5 % de déficit issue de la LFI 2026, quand bien même le déficit public a été meilleur que prévu à hauteur de 0,3 point de PIB en 2025.

Il justifie cet attentisme de quatre façons : par le fait que les bonnes nouvelles en recettes de l'année 2025 avaient déjà été intégrées au moment du vote de la loi de finances 2026 et ne peuvent donc être reprises en base ; par l'impact incertain du conflit en Iran ; par « la dégradation du marché du travail antérieure au conflit », induisant un « moindre dynamisme de la masse salariale » ; et enfin, de l'aveu du ministre de l'action et des comptes publics lors du comité d'alerte des finances publiques, « pour ne pas étouffer la croissance ».

Le RAA 2026 prévoit encore une hausse des dépenses publiques, en 2026, de 0,1 point de PIB au total et une hausse des dépenses primaires avant « mesures nouvelles en recettes » de plus de 30 milliards d'euros. La dépense primaire nette augmenterait de 1,2 %, en ligne avec la recommandation du Conseil, soit d'environ 18,9 milliards d'euros¹.

¹ Les mesures nouvelles en recettes sont estimées à 12,1 Md€ selon les informations communiquées par le Gouvernement, soit un montant intermédiaire entre leur niveau de 2024 et de 2025. Les principales de ces mesures sont : une nouvelle hausse de 3 points de la cotisation des employeurs publics (1,8 Md€), la lutte contre la fraude fiscale (1,5 Md€), la hausse de la CSG sur les revenus financiers (1,2 Md€), la normalisation de la TICFE (1 Md€) ainsi que la surtaxe sur les complémentaires santé (1 Md€).

Dans ce contexte, on peut s'interroger sur le **manque de volontarisme du Gouvernement qui ne semble manifestement pas endosser dans le RAA, pour 2026, une trajectoire plus ambitieuse qui consisterait à porter le déficit sensiblement en-deçà de 5 % cette année**, pour préserver une amélioration significative par rapport à 2025. Cela aurait pourtant témoigné de sa détermination à placer la France sur une trajectoire crédible de retour à 3 % de déficit public en 2029, en créant un élan mobilisateur.

Ceci est d'autant plus vrai dans un contexte où le PSMT sera vraisemblablement révisé au début de la prochaine législature, les observateurs portant donc une attention accrue aux engagements 2026 et 2027, à la portée moins incertaine.

POUR EN SAVOIR PLUS

[Rapport d'avancement annuel 2026](#)

[Avis du HCFP sur le RAA 2026](#)

[Note Trésor-Eco sur le nouveau cadre budgétaire européen](#)



Claude RAYNAL
Président
Haute-Garonne
Socialiste, Écologiste et Républicain



Jean-François HUSSON
Rapporteur général
Meurthe-et-Moselle
Les Républicains

✉ secretariat.finances@senat.fr

☎ 01.42.34.23.28

🌐 www.senat.fr

